

**ANALISIS PENGARUH LEVERAGE OPERASI,
PERTUMBUHAN ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES
YANG TERDAFTAR DI BEI**

M. Shofiyuddin

Fakultas Ekonomi Universitas Pekalongan

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence DOL (Debt of Leverage), Growth, NPM, DFL, toward DER. The research sample are 8 Food and Beverages, it was done by using purposive sampling method with criteria food and Beverages is always who presenting and submitted annual report. Data analysis with multi linear regression and hypothesis test used F- statistic and t-statistic, test determinant at level of significance 5%, a classic assumption examination which consist of data, normality tes, multicollinearity test, heteroskedasticity test and autocorrelation test is also being done to test the hypothesis the result of this research showed that F-statistic, independent variable DOL, Growth, NPM, DFL have significance influence on DER, than the result of this research showed that t-Statistic .independent variable DOL, Growth and DFL have nosignificant influence on DER at level of significant more than 5%, but variable NPM have significant influence on DER at level of significant less than 5%.Prediction capability from these four variable toward DER is 62,5%, where the balanced 37,5% is affected to other factor which was not to be entered to research model.

Keyword : Growth, NPM, DFL, toward DER

PENDAHULUAN

Pasar modal menyediakan alternative bagi para investor untuk menanamkan dananya kepada pihak lain, dengan tujuan untuk memaksimumkan kekayaan dan kesejahteraan perusahaan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan pihak perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan instrument dalam jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya. Para investor yang menginvestasikan dananya mengharapkan return (tingkat pengembalian

investasi) maupun bentuk pendapatan untuk penambahan modal atau capital again (Aprilia Noor Inayati, 2009).

Bentuk pendapatan untuk penambahan modal atau capital again dipenuhi dari sumber dan jenis yang berbeda. Modal menunjukkan dana jangka panjang pada suatu perusahaan yang meliputi semua bagian dari sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Modal terdiri dari modal pinjaman dan modal sendiri (ekuitas). Modal pinjaman termasuk semua pinjaman jangka panjang yang diperoleh

perusahaan sedangkan modal sendiri (ekuitas) merupakan dana jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham (Ridwan S. Sundjaja dan Inge berlian, 2002). Dipertimbangkan dana yang diperoleh perusahaan secara financial mendapatkan sumber dana yang berbeda. Sumber dana perusahaan adalah perkiraan yang terdapat pada sisi pasiva neraca, mulai dari hutang dagang hingga laba ditahan (Bambang riyanto, 2001).

Dilihat dari asalnya menurut Bambang Riyanto (2001), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Modal yang berasal dari sumber dana intern adalah dana yang dihasilkan sendiri didalam perusahaan (internal financing) yaitu laba yang ditahan akan akumulasi depresiasi, sedangkan sumber dana ekstern adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (eksternal financing) yaitu dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Oleh karena itu kaitannya dengan sumber dana perusahaan dalam menentukan peningkatan usaha nilai perusahaan yang dilakukan oleh manajer keuangan atau pemilik perusahaan adalah bagaimana cara penentuan struktur dana untuk perusahaan yang tidak bisa dipisahkan.

Pengertian struktur modal menurut Agus Sartono (2008:225) adalah perimbangan atau perbandingan jumlah atau hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sementara itu struktur keuangan adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Oleh karena itu perusahaan menggunakan *operating* dan *financial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya asset dan sumber dananya untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan *variabilitas*(risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Sebaliknya *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika ternyata perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Karena dalam manajemen keuangan *leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana (*sources of found*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meingkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Agus Sartono, 2008;257).

Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston,2001). Keputusan struktur modal oleh manajer keuangan atau pemegang saham perusahaan selain berpengaruh terhadap profitabilitas berpengaruh juga terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Keputusan struktur modal merupakan keputusan sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan dan untuk menentukan risiko keuangan meliputi kemungkinan perusahaan untuk kewajiban membayar dan laba yang ditargetkan kemungkinan tidak tercapai (Yuke dan Hadri, 2005).

Pendanaan struktur modal yang efisien akan terjadi bila mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana biaya modal rata rata tertimbang diminimalkan karena memaksimalkan nilai perusahaan (Ridwan S. Sundjaja dan Inge Berlian, 2002). Karakteristik perusahaan adalah memiliki *leverage* yang relative sangat kecil. *Leverage* yang biasa dinyatakan dengan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam menutup sebagian atau seluruh utang – utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari modal sendiri (lukman Dendawijaya, 2009:121). Ada beberapa faktor untuk menentukan struktur modal yang optimal antara lain dikemukakan oleh Agus Sartono (2008:248) bahwa struktur modal dipengaruhi

oleh tingkat penjualan, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro, *leverage operasi*, *leverage keuangan* (*financial leverage*). Dengan demikian terdapat struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

Struktur modal diharapkan dapat memenuhi harapan investor dan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan, karena semakin besar deviden yang dibayarkan, semakin sedikit jumlah laba yang ditahan, akibatnya akan menghambat pertumbuhan perusahaan dan akan menurunkan harga sahamnya. Pertumbuhan perusahaan secara terus menerus diharapkan dapat mempertahankan kelangsungan hidup dan kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Secara langsung keputusan pendanaan merupakan konsekuensi yang timbul dari keputusan yang dilakukan manajer keuangan dan akan dibebankan oleh kreditur jika manajer menggunakan hutang dengan biaya modal sebesar bunga, sedangkan jika manajer keuangan menggunakan dana sendiri (*internal*) akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Apabila keputusan pendanaan yang dilakukan tidak cermat maka akan menimbulkan biaya tetap yang tinggi dalam bentuk biaya modal dapat berakibat rendahnya profitabilitas perusahaan (Holong Jecson, 2011).

Oleh karena itu dalam menentukan struktur modal seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah *leverage operasi*, pertumbuhan asset, profitabilitas, *Financial leverage*. Dengan berbagai pertimbangan diatas perlu dilakukan pembuktian melalui sebuah penelitian dengan menggunakan data yang valid. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *leverage operasi*, pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial leverage* yang mempengaruhi struktur modal.

Beberapa penelitian terdahulu mengidentifikasi adanya research gap dari keempat variable independen yang mempengaruhi struktur modal (DER), yang pertama adalah *Leverage Operasi*, merupakan perbandingan antara persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat persentase perubahan penjualan (DOL). Variabel kedua adalah pertumbuhan asset merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam industri dan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (GROWTH). Variable ketiga adalah profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (NPM). Variabel yang keempat adalah *Financial Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (DFL).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah "Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan **Food and Beverage** yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

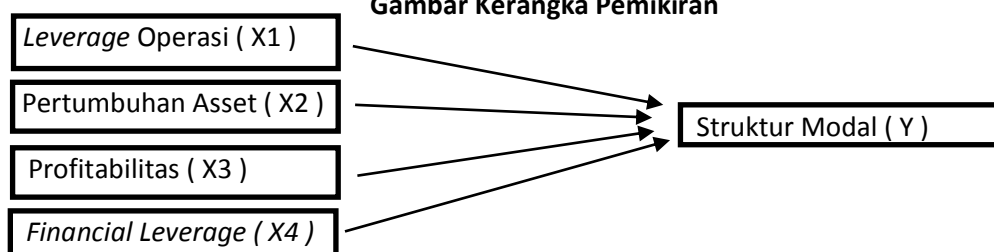
1. Bagaimana pengaruh antara *leverage operasi*, pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial leverage* terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan **Food and Beverage** yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana pengaruh antara *Leverage operasi*, Pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial Leverage* terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan **Food and Beverage** yang terdaftar di BEI.
3. Seberapa besar pengaruh antara *Leverage operasi*, Pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial Leverage* terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan **Food and Beverage** yang terdaftar di BEI.

KERANGKA PEMIKIRAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variable yaitu variable dependen dan variable independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variable struktur modal yang diproksi dengan menggunakan DER. Sedangkan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage* operasi, pertumbuhan asset (*growth of asset*), Profitabilitas, *Financial Leverage*, sebagai factor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Dengan demikian berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka digunakan sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang digunakan dalam model penelitian. Kerangka pemikiran yang menunjukkan pengaruh variable independen baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan. Kerangka pemikiran yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Gambar Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Hipotesis dapat berupa kemungkinan jawaban dari masalah yang diteliti. Hipotesis merupakan dugaan atau anggapan yang bijaksana dari seorang peneliti, atau bisa merupakan dugaan berdasar pengalaman-pengalaman atau teori – teori yang dipelajari.

H1 *Leverage* operasi, pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial leverage* berpengaruh terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.

H2. *Leverage* operasi, Pertumbuhan asset, Profitabilitas, *Financial Leverage* berpengaruh terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Obyek yang diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007, 2008, 2009, dan 2010. Pemilihan sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria yang dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel Seleksi Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI untuk tahun 2007 – 2010	18
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan tahun pengamatan	7
3	Tanggal Publikasi laporan keuangan tidak diketahui	3
	Total sampel penelitian	8

Daftar perusahaan *food and Beverages* yang dijadikan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel Daftar Sampel Perusahaan Food And Beverages

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
2	SMAR	Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk
3	MYOR	Mayora Indah Tbk
4	DAVO	Davomas Abadi Tbk
5	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
6	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk
7	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
8	SKLT	Sekar Laut Tbk

Daftar perhitungan DOL, GROWTH, NPM, DFL dan DER pada perusahaan *Food And Beverages* yang dijadikan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Analisa Statistik Deskriptif

Analisa statistik deskriptif dalam penelitian ini pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan

diinterprestasikan. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberi informasi mengenai karakteristik dari variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 16.0 (*Statistical Packaged for social Science*).

Pada table berikut ini dapat dilihat ringkasan analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	32	-13.17	28.07	1.1250	7.01196
GROWTH	32	-22	83	1941	20480
NPM	32	-56	22	0312	12045
DFL	32	-2.63	3.16	7712	1.10139
DER	32	50	5.28	1.4959	1.11686
Valid N (listwise)	32				

1. Leverage Operasi (DOL)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa DOL minimum adalah -13.17%, yaitu pada perusahaan Indofood Sukses makmur Tbk periode 2009, sedangkan DOL maksimum adalah 28,07%, yaitu pada perusahaan Ultra Jaya Milk Tbk periode 2008. Nilai rata – rata DOL perusahaan adalah 1,1250% dengan standar deviasi 7,01196%.

2. Pertumbuhan Asset (GROWTH)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa GROWTH minimum adalah -0,22%, yaitu pada perusahaan Davomas Abadi periode 2009, sedangkan GROWTH maksimum adalah 0,83%, yaitu perusahaan Indofood

Sukses Makmur Tbk periode 2007. Nilai rata-rata perusahaan adalah 0,1941% dengan standar deviasi 0,20480%).

3. Profitabilitas (NPM)

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa NPM minimum adalah -0,56%, yaitu pada perusahaan Davomas Abadi Tbk periode 2009, sedangkan NPM maksimum adalah 0,22%, yaitu pada perusahaan Ultra Jaya Milk Tbk periode 2008. Nilai rata-rata perusahaan adalah 0,0312% dengan standar deviasi 0,12045%.

4. Financial Leverage (DFL)

Dari table diatas dapat diketahui bahwa DFL minimum adalah -2,63%, yaitu pada

perusahaan Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk periode 2008, sedangkan DFL maksimum adalah 3,16%, yaitu pada perusahaan Sekar Laut Tbk periode 2009. Nilai rata-rata perusahaan adalah 0,7712% dengan standar deviasi 1,10139%

5. Struktur Modal (DER)

Dari table diatas dapat diketahui bahwa DER minimum adalah 0,50%, yaitu pada perusahaan Ultra Jaya Milk Tbk periode 2009, sedangkan DER maksimum adalah 5,28%, yaitu pada perusahaan Davomas Abadi Tbk periode 2009. Nilai rata-rata perusahaan adalah 1,4959% dengan standar deviasi 1,11686%.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini model analisis yang digunakan adalah regresi untuk menguji hipotesis, sebelum melakukan uji

ini yang diuji terlebih dahulu adalah uji asumsi klasik, karena secara teoritis model regresi penelitian ini akan menghasilkan nilai parameter apabila asumsi regresi terpenuhi, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik, yang meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui normalitas data residual, karena jika data tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid atau tidak normal, untuk mengetahui normalitas data dapat dibantu dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria pengujian jika Kolmogorov-smirnov nilai Asymp.sig.(2-tailed) > 0,05 berarti residual berdistribusi secara normal. Hasil perhitungan dari tes Kolmogorov-Smirnov, dapat dilihat table berikut:

Tabel Hasil analisis Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Standardized Residual
N	32
Normal Parameters ^a Mean	.0000000
Std.Deviation	.93325653
Most Extreme Absolute	.137
Differences Positive	.130
Negative	-.137
Kolmogorov-Smirnov Z	.776
Asymp.Sig.(2-tailed)	.584

a. Test distribution is normal

Berdasarkan tabel diatas diperoleh test Kolmogorov-smirnov menghasilkan nilai Asymp.Sig (2- tailed) berada diatas *level of significance* 5%, yaitu 0,584) 0,584 >0,05), maka dapat dijelaskan bahwa seluruh variable yang digunakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Pengajuan ada tidaknya gejala multikolineritas dilakukan dengan meperlihatkan nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF (variance Inflantion factor). Apabila nilai VIF kurang dari 10, maka diartikan bahwa model – model regresi tersebut tidak terdapat multikolineritas. Adapun hasil pengujian dari multikolineritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel Hasil analisis Multikolineritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DOL	845	1.184
GROWTH	668	1.497
NPM	641	1.560
DFL	854	1.170

a. Dependent Variable:DER

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabelindependen memiliki nilai tolerance 0,845 >0.10 dan memiliki VIF 1,184 < 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolineritas diantara variabel independen dalam model regresi. Variable independen GROWTH memiliki nilai tolerance 0,668>0.10 dan memiliki VIF 1,497 <10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolineritas diantara variabel independen dalam model regresi. Variable independen NPM memiliki nilai tolerance 0,641 >0.10 dan memiliki VIF 1,560 < 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolineritas diantar variable independen dalam model regresi. Variable independen

DFL memiliki nilai tolerance 0,854 > 10 dan memiliki VIF 1,170 <10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolineritas diantara variable independen dalam model regresi.

3. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t – 1 (periode sebelumnya). Untuk menguji adanya autokolerasi digunakan metode Durbin-Watson. Berikut adalah hasil uji autokolerasi dengan Durbin-watson dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel Hasil uji autokolerasi Durbin-Watson

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.791 ^a	.625	.570	73269	1.986

a. Predictors: (Constant), DFL, DOL, GROWTH, NPM

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.791 ^a	.625	.570	73269	1.986

b. Dependent variable : DER

Berdasarkan hasil analisis yang terdapat pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,986 DW tabeluntuk n = 32 dan k=4, pada tabel alpha

5% diperoleh nilai dl= 1,1769, du =1,7323. Oleh karena itu nilai DW berada diantara dl dan du, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas yang diajukan tidak terdapat autokolerasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Indikasi terjadi heteroskedastisitas ditunjukkan dengan nilai signifikansi. Apabila nilai Signifikansi variabel independen lebih kecil dari pada nilai signifikansi yang ditentukan 5% berarti terjadi heteroskedastisitas. Namun apabila

signifikansi variabel independen lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan 5% berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.561	.116		4.825	.000
DOL	-.008	.010	-.158	-.782	.441
GROWTH	-.150	.402	-.085	-.372	.713
NPM	.251	.699	.083	.359	.723
DFL	.052	.066	.159	.791	.436

a. Dependent Variabel absut

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi berada diatas *level of significance* 5%, yaitu variabel – variabel nilai signifikansi lebih besar dari *level of significance* 0,05 (5%) sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisa ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable *Leverage Operasi* /DOL (X1), pertumbuhan asset/ GROWTH (X2), Profitabilitas/NPM (X3) dan *Financial Leverage* / DFL (X4) terhadap struktur Modal / DER (Y) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan rumus SPSS For Windows Ver.16.0 diperoleh hasil pada tabel berikut ini:

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel Hasil SPSS Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1.538	.227	
DOL	-.021	.020	-.134
GROWTH	1.359	.786	.249
NPM	-7.505	1.365	-.809
DFL	-.061	.129	-.060

a. Dependent Variabel : DER

Berdasarkan hsil perhitungan analisis regresi linear berganda dengan

menggunakan SPSS, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,538 - 0,021X_1 + 1,359X_2 - 7,505X_3 - 0,061X_4$$

Hasil persamaan regresi linear berganda secara statistik dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Jika *Leverage* Operasi (x_1) naik 1%, sedangkan pertumbuhan asset (x_2), Profitabilitas (x_3) dan *Financial Leverage* (x_4) dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,021%.
- b. Jika pertumbuhan asset (x_2) naik 1%, sedangkan *Leverage* Operasi (x_1), Profitabilitas (x_3) dan *Financial Leverage* (x_4) dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 1,359 %.
- c. Jika profitabilitas (x_3) naik 1%, sedangkan *Leverage* Operasi (x_1), pertumbuhan asset (x_2) dan *Financial Leverage* (x_4) dianggap

konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 7,505%.

- d. Jika *Financial Leverage* (x_4) naik 1%, sedangkan *Leverage* Operasi (x_1), Pertumbuhan asset (x_2) dan Profitabilitas (x_3) dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,061%.

Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Uji F statistik digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Berdasarkan perhitungan uji F dengan SPSS, diperoleh hasil pada tabel sebagai berikut:

Tabel Hasil ANOVA untuk Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	24.174	4	6.044	11.258	.000 ^a
Residual	14.494	27	.537		
Total	38.669	31			

a. Predictors : (Constant), DFL, DOL, GROWTH, NPM)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	24.174	4	6.044	11.258	.000 ^a
Residual	14.494	27	.537		
Total	38.669	31			

a. Dependent Variable : DER

Dari hasil output diatas, bahwa uji ANOVA atau F test adalah 11,258 dengan tingkat signifikansi 0,000. Oleh karena itu signifikansi 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5 %), maka dikatakan, variabel *Leverage* Operasi (x_1), Pertumbuhan Asset (x_2), Profitabilitas (x_3), dan *Financial Leverage* (x_4) memiliki pengaruh secara simultan (bersama – sama) terhadap struktur modal

pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian maka hipotesis pertama diterima.

2. Uji t

Hasil uji t dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel Hasil SPSS Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	1.538	.227		6.776	.000
DOL	-.021	.020	-.134	-1.043	.306
GROWTH	1.359	.786	.249	1.729	.095
NPM	-7.505	1.365	-.809	-5.500	.000
DFL	-.061	.129	-.060	-.474	.639

a. Dependent Variabel: DER

Berdasarkan tabel diatas, maka nilai t hitung adalah sebagai berikut:

- H1: DOL berpengaruh negative terhadap DER dan tidak signifikan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung sebesar -1,043 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,306. Karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka DOL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER pada Perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian dapat disimpulkan hipotesa tidak terbukti, hal ini disebabkan karena pada variabel *Leverage* Operasi terjadi kenaikan pada penjualan bersih, akan tetapi terjadi penurunan pada laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT), sehingga perputaran operasi menjadi turun, semakin turunnya *Leverage* Operasi maka akan mempengaruhi penurunan laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan, sehingga semakin turunnya *Leverage* Operasi dari perusahaan, maka struktur modal juga akan turun.
- H2: GROWTH berpengaruh positif terhadap DER, namun tidak signifikan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,729 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,095. Karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka GROWTH tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER pada Perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian dapat disimpulkan

hipotesis tidak terbukti, hal ini disebabkan karena modal yang ada pada perusahaan digunakan untuk membiayai kebutuhan – kebutuhan investasi serta kegiatan operasional usahanya menggunakan modal asing dan modal sendiri, maka perusahaan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pada perusahaan, sehingga perusahaan akan memerlukan banyak pendanaan.

- H3: NPM berpengaruh negative dan signifikan terhadap DER. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung sebesar -5,500 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis diterima, hal ini disebabkan karena Profitabilitas perusahaan merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan perusahaan tersebut.
- H4: DFL berpengaruh negative terhadap DER dan tidak signifikan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung sebesar - 0,474 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,639. Karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka DFL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis tidak terbukti, hal ini dikarenakan pada variabel *Financial Leverage* terjadi penurunan pada laba

bersih perlembar saham (EPS), sehingga perputaran pendanaan menjadi turun, semakin turunnya *Financial Leverage* maka akan mempengaruhi laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan, sehingga semakin turunnya *Financial Leverage* dari

perusahaan, maka struktur modal juga akan turun.

Koefisien determinasi (R^2)

Perhitungan koefisien determinasi (R^2) berdasarkan hasil SPSS dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.791 ^a	.625	.570	.73269

- Predictors: (Constant), DFL, DOL, GROWTH, NPM
- Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel koefisien determinasi, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,625 atau 62,5%. Hal ini menunjukkan bahwa sekitar 62,5% DER (Y) perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI dijelaskan oleh kombinasi variable *Leverage Operasi / DOL* (X1), *Pertumbuhan Asset / GROWTH* (X2), *Profitabilitas / NPM* (X3) dan *Financial Leverage / DFL* (X4). Sedangkan nilai sisa sebesar 37,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Seperti variabel tingkat penjualan, dikarenakan pada perusahaan digunakan untuk membelanjai kebutuhan – kebutuhan investasi serta kegiatan operasional usahanya menggunakan modal asing dan modal sendiri, sehingga perusahaan apabila memakai modal asing maka yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Struktur Asset dikarenakan sebagian besar modal perusahaan tertanam dalam aktiva tetap, biasanya mengutamakan pemenuhan kebutuhan untuk modalnya diambil dari modal permanen atau modal sendiri karena struktur asset yang tidak mencukupi kebutuhan pendanaan akan menggunakan hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga struktur modal akan turun.

KESIMPULAN DAN SARAN

- Variabel *Leverage Operasi* (DOL), pertumbuhan asset (GROWTH), Profitabilitas (NPM) dan *Financial Leverage* (DFL), secara simultan (bersama –sama) terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai F hitung, dimana tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05.
- Variabel *Leverage Operasi* (DOL) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur Modal (DER). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar -1,043 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,306. Hal ini disebabkan pada variabel *Leverage Operasi* terjadi kenaikan pada penjualan bersih, akan tetapi terjadi penurunan pada laba bersih sebelum bunga dari pajak (EBIT), sehingga perputaran operasi menjadi turun, semakin turunnya *Leverage Operasi* maka akan mempengaruhi penurunan laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan, sehingga semakin turunnya *Leverage Operasi* dari perusahaan, maka struktur modal juga akan turun.
- Variabel pertumbuhan Asset (GROWTH) berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 1,729 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,095.

Hal ini disebabkan karena modal yang ada pada perusahaan digunakan untuk membelanjai kebutuhan – kebutuhan investasi serta kegiatan operasional usaha menggunakan modal asing dan modal sendiri, maka perusahaan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pada perusahaan, sehingga perusahaan akan memerlukan banyak pendanaan.

4. Variabel Profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar -5,500 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Hal ini disebabkan karena Profitabilitas perusahaan merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan perusahaan tersebut.
5. Variabel *Financial Leverage* (DFL) berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil tersebut dapat dilihat dari t hitung sebesar -0,474 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,639. Hal ini disebabkan karena pada variabel *Financial Leverage* terjadi penurunan pada laba bersih perlembar saham (EPS), sehingga perputaran pendanaan menjadi turun, semakin turunnya *Financial Leverage* maka akan berpengaruh terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan, sehingga semakin turunnya *Financial Leverage* dari perusahaan, maka struktur modal juga akan turun.
6. Hasil dari pengujian uji t (secara parsial) yang diperoleh hasil bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, hasil ini dapat dilihat dari hasil t hitung sebesar -5,500 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan *Leverage Operasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hal ini dapat dilihat nilai t hitung

sebesar 1, 043 dengan tingkat signifikansi sebesar 0, 306. Pertumbuhan Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 1, 729 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,095, sedangkan *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar -1,474 dengan tingkat signifikan sebesar 0, 639.

7. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,625 atau 62,5%. Hal ini menunjukkan bahwa sekitar 62,5% DER (Y) perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dijelaskan oleh kombinasi variable *Leverage Operasi* (DOL), Pertumbuhan Asset (GROWTH), Profitabilitas (NPM) dan *Financial Leverage* (DFL). Sedangkan nilai sisa sebesar 37,5 % dijelaskan oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti variabel Tingkat Penjualan, Struktur Asset, variable laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi mikro.

Adapun saran yang diberikan dalam penelitian ini adalah :

1. Secara Parsial faktor yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur modal (DER) pada perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya terdapat satu variabel yaitu Profitabilitas (NPM), sedangkan faktor *Leverage Operasi* (DOL), Pertumbuhan Asset (GROWTH) dan *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal (DER), sehingga diharapkan peneliti berikutnya diharapkan dapat melakukan kembali analisis mengenai variabel yang tidak memiliki pengaruh tersebut.

2. Keterbatasan penelitian ini bahwa masih ada variabel dalam penelitian ini yaitu *Leverage Operasi* (DOL), *Pertumbuhan asset* (GROWTH) dan *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan. Sehingga perlu diteliti variabel ini dengan menggunakan sejumlah sampel yang berbeda dan tahun pengamatan yang berbeda, dan peneliti berikutnya juga dapat menambahkan variabel lain yang memungkinkan dapat mempengaruhi Struktur Modal (DER).
3. Penelitian ini masih perlu dilakukan pengujian kembali, karena jumlah sampel dan tahun yang berbeda tentu saja dapat menghasilkan inteprestasi yang berbeda.
4. Bagi investor dan calon investor, Prifitabilitas yang mempunyai pengaruh dominan pada struktur modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2007 – 2010, dimana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba pada perusahaan. Karena semakin tinggi besarnya profitabilitas yang berarti laba bersih meningkat sehingga menyebabkan pendapatan operasional yang diperoleh bisa meningkat dan bisa digunakan untuk membayar angsuran hutang, menambah modal sendiri, serta dapat membayar deviden, sehingga dapat dikatakan prospek kedepannya perusahaan *food and beverage* yang sudah *go public* adalah baik dan menarik bagi investor dan calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan *food and beverages* yang sudah *go public*

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2008. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi** ;BPFE Yogyakarta Cetakan kedua.
- Aprilia Noor Inayati, 2009. **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio** ; Skripsi dipublikasikan. FE – UMS
- Bagus Laksono, 2006. **Analisis Pengaruh Return On Asset, sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio** ; Tesis dipublikasikan. FE – UNDIP
- Bambang Riyanto, 2001. **Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan** ; BPFE, Yogyakarta, cetakan ketujuh
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2001. **Manajemen Keuangan** ; Salemba, Jakarta edisi delapan
- Iman Ghozali, 2005. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**; Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Irham Fahmi, 2011. **Analisis Laporan Keuangan**; CV ALFABETA, Bandung, cetakan kesatu
- Laksmi Inri Hapsari, 2010. Analisis Faktor – factor yang Mempengaruhi Struktur Modal ; skripsi dipublikasikan, FE- UNDIP
- Lukman Dendawijaya, 2009. **Manajemen Perbankan**; GHALIA INDONESIA, Edisi kedua , cetakan pertama

- Manullang Holong Jecson, 2011. ***Analisis Factor- factor yang Mempengaruhi Struktur Modal***; Skripsi dipublikasikan, FE – UNDIP
- Muhammad hariest, 2011. ***Analisis Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Retur Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (Jii)***; Skripsi, FE – UNIKAL
- Ridwan S Sundjaja dan Inge Barlian, 2002. ***Manajemen Keuangan***; PT. Prenhalindo, Jakarta, edisi tiga
- Sidik Mulato, 2008. ***Analisis Pengaruh Investasi, Liquiditas, profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Dividen Payout Ratio***; Skripsi di Publikasikan . FE – UMS
- Siti Nurhayati, 2009. ***Metodologi Penelitian Praktis***; FE UNIKAL, Pekalongan
- Suad Husnan dan Enny Pujiastuti; 2002. ***Dasar – dasar manajemen Keuangan***; UPP AMP YKPN, edisi ketiga, cetakan pertama
- Sugiyono, 2007. ***Statistik Untuk Penelitian***; CV ALFABETA, Bandung, Cetakan Kesebelas
- www.idx.co.id. ***Pusat Informasi Pasar Modal***; Semarang
- Yang Analisa, 2011. ***Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan***; Skripsi dipublikasikan. FE – UNDIP
- Yuke Prabansari dan Hadri kusuma, 2005. ***Faktor–factor Yang Mempengaruhi Struktur Modal***; Sinergi edisi khusus on finance, hal 1 - 15